

Analyst 박종렬

02) 3787-2099

jrpark@hmcib.com

실적 모멘텀과 valuation 매력주에 집중

- 유통업 3분기 영업실적 Preview, On/Off-line간 뚜렷한 차별화 지속
- 패션업 3분기 영업실적 Preview, 그동안의 부진에서 탈피
- 투자전략과 Top picks : 저성장 국면에서도 실적 차별화와 valuation 매력 높은 종목에 집중

유통업 3분기 영업실적 Preview, On/Off-line간 뚜렷한 차별화 지속

지난 3분기 유통업종의 영업실적은 소섹터와 종목마다 실적 차별화가 뚜렷하게 나타날 전망이다. 정부의 영업규제 효과가 본격화되고 있는 대형마트와 기업형슈퍼마켓의 실적부진이 지속되고 있고, 소비경기 침체의 영향으로 백화점의 기존점 성장률은 여전히 낮은 한자릿수 성장에 그치고 있다. 반면, 유통업체 중 비교적 양호한 성장을 기록하고 있는 홈쇼핑의 경우 지난해 높은 기고효과에도 불구하고, 합리적 소비성향 강화와 업체의 상품믹스 변환 전략의 성공으로 양호한 실적 모멘텀이 유지될 전망이다. 편의점의 양호한 성장에 힘입어 GS리테일은 슈퍼마켓의 부진에도 불구하고 양호한 실적이 가능할 전망이다. 반면, 롯데하이마트는 지난 2분기 큰 폭의 실적 호전으로 인해 3분기에는 다소 저조한 실적이 불가피할 전망이다.

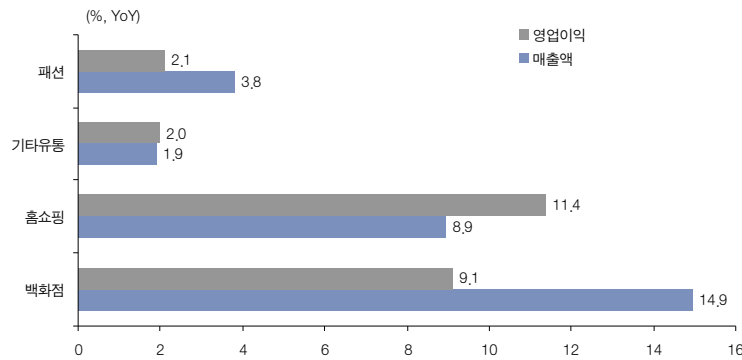
패션업 3분기 영업실적 Preview, 그동안의 부진에서 탈피

패션업체 5개사의 지난 3분기 영업실적은 지난해 3분기 이후 4분기 연속 부진에서 벗어나 개선되는 모습이다. 3분기가 비수기임에도 불구하고, 날씨와 이연소비가 긍정적으로 작용하면서 그동안의 부진했던 패션소비가 다소 살아나면서 업체별 영업실적이 다소 개선된 것으로 보인다. 5개사 합산 매출액은 전년동기비 3.8% 증가할 것이고, 영업이익은 흑자 전환될 전망이다. 3분기 실적이 돋보이는 업체로는 신세계인터내셔널이다. 지난해 2분기 이후 매출액이 5분기 연속 감소해왔지만, 지난 3분기에는 매출액이 전년동기비 3.1% 증가하면서 영업이익도 증가세로 반전한 것으로 보인다.

투자전략과 Top picks : 저성장 국면에서도 실적 차별화와 valuation 매력 높은 종목에 집중

유통업종과 섬유업종에 대해 기존 중립(Neutral) 의견을 유지한다. 지난해 낮은 기저효과에도 불구하고 4분기에도 민간소비와 유통 및 패션업 업황의 뚜렷한 회복을 기대하기 어려울 뿐만 아니라, 관련업체들의 영업실적도 부진한 추세가 지속될 전망이다. 소비경기 회복에 대한 기대감이 작용하면서 유통 및 패션업체들의 주가 반등이 이어지고 있다. 그렇지만 아직까지 본격적인 소비회복으로 판단하기는 어려워, 4분기에도 양호한 실적 모멘텀이 가능할 뿐만 아니라 valuation 매력이 우수한 종목들로 선별화할 필요가 있어 보인다. GS홈쇼핑(028150), 현대홈쇼핑(057050), 롯데하이마트(071840), 베이직하우스(084870)를 4분기 Top picks로 제시한다.

〈그림1〉 섹터별 3분기 실적, 백화점과 홈쇼핑 강세 vs. 기타유통·패션 개선



자료 : KRX, HMC투자증권

업종 투자전략 및 Valuation

4분기에도 유통/섬유 업황 부진 지속, 중립의견 유지

4분기에도 온라인 강세, 오프라인 약세 지속

유통업종과 섬유업종에 대해 기존 중립(Neutral) 의견을 유지한다. 지난해 낮은 기저효과에도 불구하고 4분기에도 민간소비와 유통 및 패션업 업황의 뚜렷한 회복을 기대하기 어려울 뿐만 아니라, 관련업체들의 영업실적도 부진한 추세가 지속될 전망이다. 4분기에도 유통과 섬유업종지수의 수익률은 KOSPI 대비 초과 상승이 쉽지 않을 전망이다. 경기침체에 따른 합리적 소비성향 강화로 인해 프리미엄 아울렛과 홈쇼핑을 비롯한 온라인 등 저가 채널의 강세가 지속될 전망이다. 4분기에도 민간소비 및 채널별 업황의 뚜렷한 변화를 기대하기는 어려운 가운데, 그동안 부진했던 백화점 및 패션 업체의 경우 지난해 낮은 기저효과와 이연소비가 계절적 성수기와 맞물리면서 다소 개선될 전망이다. 유통 및 패션업종에 대해 보수적 접근을 유지하는 가운데 섹터별로 성장성과 수익성이 차별화될 수 있는 종목들로 슬림화하는 전략이 필요하다.

저성장국면에서는 실적 차별화와 valuation 매력 높은 기업에 주목

4분기에도 양호한 실적 모멘텀이 가능한 종목에 집중하자

3분기 유통/섬유업종에서 실적이 돋보이는 종목들은 현대홈쇼핑, GS리테일, 신세계인터내셔널, 베이직하우스 등이다. 유통업체와 패션업체들 대부분은 기존 목표주가를 유지했으나, 이마트와 신세계인터내셔널의 경우 수익예상을 상향 조정한 결과 목표주가를 소폭 상향 조정했다. 이마트는 기존 213,000원에서 250,000원으로 상향했고, 신세계인터내셔널도 기존 75,000원에서 87,000원으로 상향했다. 패션업체는 그동안의 부진을 탈피하는 모습을 보여주고 있지만, 아직까지는 업황 전체가 회복되고 있다기 보다는 업체별로 차별화된 실적을 기록할 전망이다. 그 가운데 신세계인터내셔널과 베이직하우스가 가장 돋보이는 실적을 기록할 것이다. 소비경기 회복에 대한 기대감이 작용하면서 유통 및 패션업체들의 주가 반등이 이어지고 있다. 그렇지만 아직까지 본격적인 소비회복으로 판단하기는 어려워, 4분기에도 양호한 실적 모멘텀이 가능할 뿐만 아니라 valuation 매력이 우수한 종목들로 선별화할 필요가 있어 보인다. GS홈쇼핑(028150), 현대홈쇼핑(057050), 롯데이마트(071840), 베이직하우스(084870)를 4분기 Top picks로 제시한다.

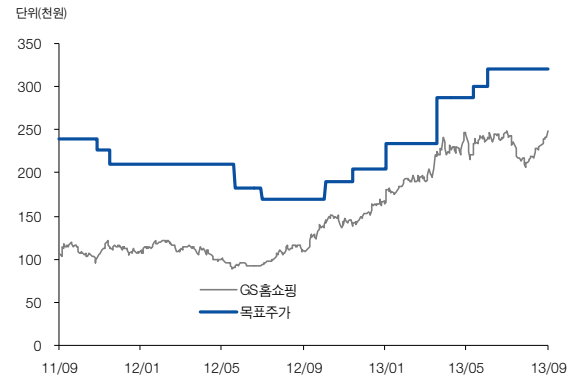
〈표1〉 유통/섬유업종 Top picks 투자의견 요약

종목명 (코드)	투 자의견	현재가 (원) (9/30)	목표주 가(원)	투자포인트
GS홈쇼핑 (028150)	매수	248,800	320,000	· 3분기 영업실적, 지난해 기고효과를 감안하면 비교적 양호한 실적 기록할 전망 · 4분기에도 홈쇼핑의 양호한 업황 모멘텀으로 실적 호조 지속된다 · 순현금을 고려하면 여전히 저평가, 목표주가 32만원 유지
현대홈쇼핑 (057050)	매수	158,000	213,000	· 3분기 실적, 홈쇼핑 3사 중 가장 양호할 것 · 실적 턴어라운드는 내년 상반기까지 지속돼, 모멘텀 가장 우수 · 순현금과 한섬과 현대HCN 등 계열사 지분가치 감안하면 절대 저평가
롯데하이마트 (071840)	매수	79,900	92,000	· 3분기 영업실적, 에어컨 선판매 효과로 부진하겠지만 · 4분기에는 기존 실적 호전 추세로 복귀할 것 · 롯데그룹과의 시너지에 대한 기대감은 여전히 유효
베이직하우스 (084870)	매수	18,600	29,000	· 3분기 영업실적, 전분기에 이어 양호한 추세 지속 · 중국법인의 호실적으로 4분기에도 양호한 실적 모멘텀 지속 · 실적 호전을 통한 주가 재평가 가능

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
11/11/26	BUY	226,000	13/02/28	BUY	234,000
11/12/15	BUY	210,000	13/04/18	BUY	287,000
12/01/06	BUY	210,000	13/04/30	BUY	287,000
12/02/20	BUY	210,000	13/05/24	BUY	287,000
12/03/13	BUY	210,000	13/06/11	BUY	300,000
12/06/19	BUY	183,000	13/07/03	BUY	320,000
12/07/30	BUY	170,000	13/07/16	BUY	320,000
12/10/09	BUY	170,000	13/07/31	BUY	320,000
12/11/01	BUY	190,000	13/10/01	BUY	320,000
12/12/13	BUY	204,000			
12/12/24	BUY	204,000			
13/01/31	BUY	234,000			

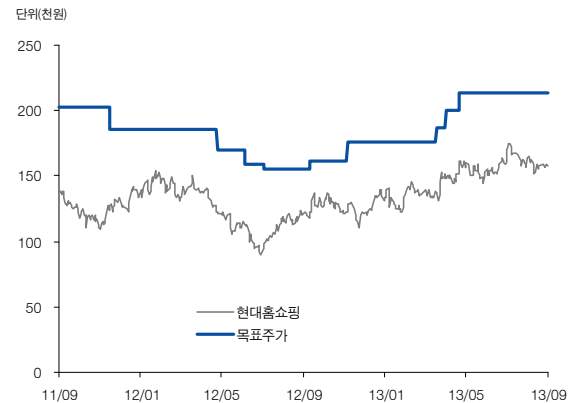
▶ 최근 2년간 GS홈쇼핑 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/03/20	BUY	186,000	13/04/16	BUY	187,000
12/04/18	BUY	186,000	13/05/02	BUY	200,000
12/05/23	BUY	170,000	13/05/14	BUY	200,000
12/07/04	BUY	159,000	13/05/21	BUY	213,000
12/08/01	BUY	155,000	13/05/24	BUY	213,000
12/09/04	BUY	155,000	13/06/19	BUY	213,000
12/10/09	BUY	161,000	13/06/21	BUY	213,000
12/12/04	BUY	176,000	13/07/03	BUY	213,000
13/02/05	BUY	176,000	13/07/31	BUY	213,000
13/02/07	BUY	176,000	13/09/04	BUY	213,000
13/02/28	BUY	176,000	13/09/24	BUY	213,000
13/03/06	BUY	176,000	13/10/01	BUY	213,000

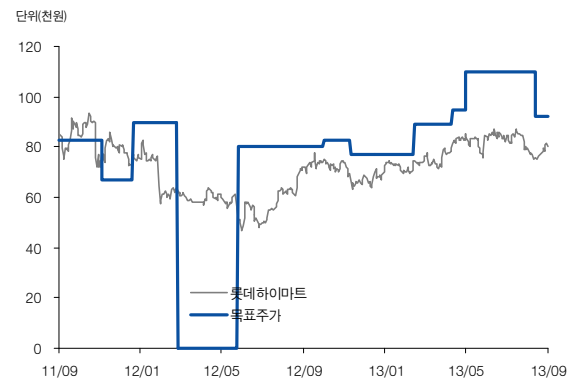
▶ 최근 2년간 현대홈쇼핑 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
11/12/03	HOLD	67,000	13/05/10	BUY	95,000
12/01/19	BUY	90,000	13/05/14	BUY	95,000
12/03/26	SELL	-	13/05/30	BUY	110,000
12/06/25	BUY	80,000	13/06/19	BUY	110,000
12/07/05	BUY	80,000	13/06/21	BUY	110,000
12/10/08	BUY	80,000	13/06/26	BUY	110,000
12/10/09	BUY	80,000	13/07/03	BUY	110,000
12/10/30	BUY	83,000	13/08/12	BUY	110,000
12/12/10	HOLD	77,000	13/09/12	BUY	92,000
13/02/13	HOLD	77,000	13/09/24	BUY	92,000
13/03/14	BUY	89,000	13/10/01	BUY	92,000
13/04/26	BUY	89,000			

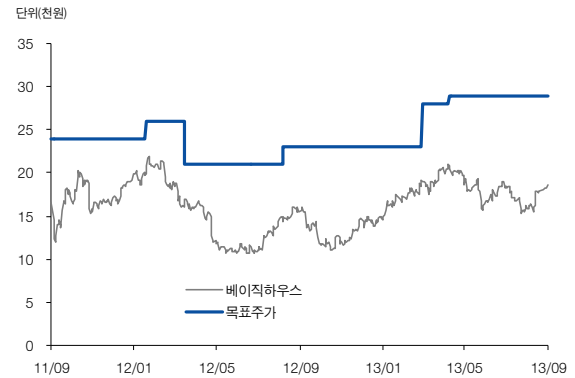
▶ 최근 2년간 롯데하이마트 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/02/16	BUY	26,000	13/07/03	BUY	29,000
12/04/13	BUY	21,000	13/08/07	BUY	29,000
12/09/06	BUY	23,000	13/09/10	BUY	29,000
12/10/09	BUY	23,000	13/09/24	BUY	29,000
13/02/25	BUY	23,000	13/10/01	BUY	29,000
13/03/29	BUY	28,000			
13/04/11	BUY	28,000			
13/05/08	BUY	29,000			
13/05/14	BUY	29,000			
13/06/05	BUY	29,000			
13/06/19	BUY	29,000			
13/06/21	BUY	29,000			

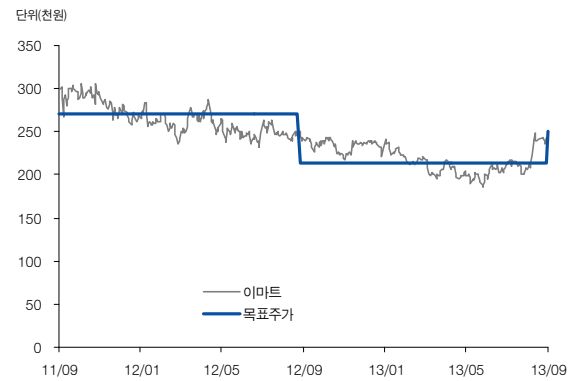
▶ 최근 2년간 베이직하우스 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
12/03/12	HOLD	270,000			
12/09/24	HOLD	213,000			
12/10/09	HOLD	213,000			
12/12/12	HOLD	213,000			
13/01/30	HOLD	213,000			
13/07/15	HOLD	213,000			
13/08/19	HOLD	213,000			
13/10/01	HOLD	250,000			

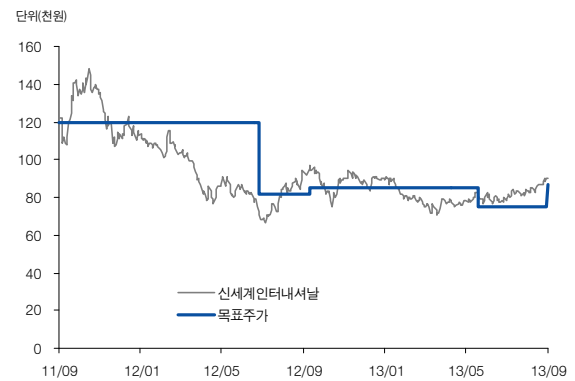
▶ 최근 2년간 이마트 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
11/11/05	HOLD	120,000			
12/07/26	BUY	82,000			
12/10/09	HOLD	85,000			
13/06/19	HOLD	75,000			
13/10/01	HOLD	87,000			

▶ 최근 2년간 신세계인터내셔널 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박종렬의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.